

Sarajevo, 23.04.2018. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
16.04.2018.- 20.04.2018.

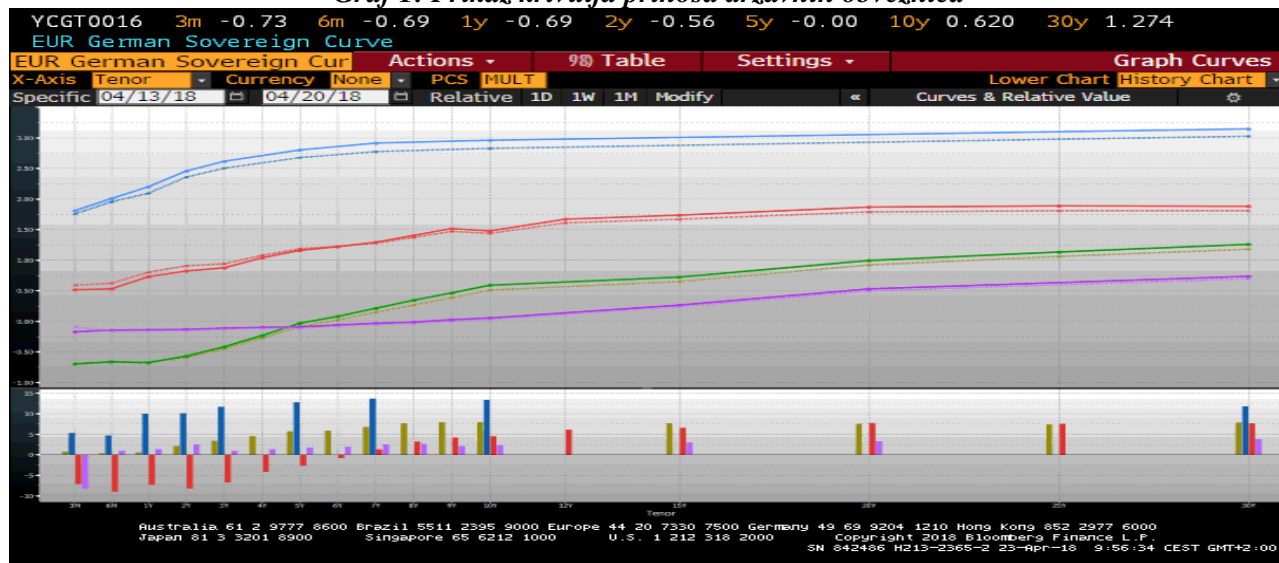
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	13.4.18	-	20.4.18		13.4.18	-	20.4.18		13.4.18	-	20.4.18		13.4.18	-	20.4.18	
2 godine	-0,58	-	-0,56	↗	2,36	-	2,46	↗	0,91	-	0,83	↘	-0,15	-	-0,13	↗
5 godina	-0,09	-	-0,03	↗	2,67	-	2,80	↗	1,19	-	1,16	↘	-0,11	-	-0,09	↗
10 godina	0,51	-	0,59	↗	2,83	-	2,96	↗	1,44	-	1,48	↗	0,04	-	0,06	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	13.4.18	-	20.4.18	
3 mjeseca	-0,667	-	-0,661	↗
6 mjeseci	-0,667	-	-0,664	↗
1 godina	-0,639	-	-0,638	↗

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 20.04.2018. godine (pune linije) i 13.04.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su zabilježili priličan rast na zatvaranju tržišta u četvrtak, prilikom čega je prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica povećan na najveću razinu od 13. ožujka, dok je na tjednoj razini zabilježen rast od 8 baznih bodova. Na tržištu nije postojao dovoljno jasan razlog za ovako značajan rast prinosa, s tim da čimbenici poput većeg obujma emisija obveznica, tehnički čimbenici, kao i rasprodaja britanskih državnih obveznica koja je bila izražena tijekom trgovanja u četvrtak, mogu biti uzrok ovakvih kretanja. Istraživanje Reutersa je pokazalo da bi trgovinske nesuglasice između dva najveća svjetska gospodarstva mogle vjerojatno dodatno negativno utjecati na ekspanziju gospodarstva eurozone. Ipak, prema ovom istraživanju, to neće spriječiti ECB da ove godine obustavi program kupovina obveznica i poveća kamatne stope u 2019. godini, iako se očekuje da će inflacija i dalje ostati daleko ispod ciljane razine ECB-a najmanje do 2021. godine. Prema nepotvrđenim informacijama članovi UV ECB žele dovoljno vremena da uvide da li gospodarstvo prevazilazi usporenje rasta iz prvog

tromjesečja te je moguće da će sačekati sjednicu u srpnju za najavu načina na koji planiraju da okončaju program kupovina obveznica, a čime se sugerira da bi moglo biti isuviše rano za ovu vrstu priopćenja na sjednici u lipnju, iako se tada očekuje objavljivanje revidiranih ekonomskih prognoza. ECB bi u svibnju trebalo da objavi rezultate testova na stres za četiri najveće grčke banke, kako bi se omogućilo dovoljno vremena za pokrivanje potencijalnih kapitalnih nedostataka, prije nego što Grčka napusti program financijske pomoći u kolovozu. Istodobno, ECB je objavila da se likvidnost bankarskog sektora Španjolske nalazi na sveukupnoj zadovoljavajućoj razini. Ministarstvo financija Njemačke je u mjesečnom izvješću objavilo da bi gospodarski rast zemlje u prvom tromjesečju mogao zabilježiti blago usporenje, ali da je trend rasta i dalje snažan i široko rasprostranjen zahvaljujući snažnoj domaćoj i inozemnoj potražnji. Njemačka kancelarka i predsjednik Francuske su uoči početka pregovora najavili da će na samitu EU lidera u lipnju prezentirati jedinstvenu platformu. Fokus samita su reforme članica eurozone, a Merkel smatra da reforme „još uvijek nisu dovoljno otporne na krize“. Predsjednik Macron smatra da bi sadašnji europski fond za financijsku pomoć trebalo da izraste u Europski monetarni fond (EMF), koji bi imao ulogu „ublaživača“ u potencijalnim budućim financijskim krizama. Pored toga, postoji i ideja otvaranja pozicije ministra financija na razini eurozone kao i ideja da se formira proračun na razini ove regije čija bi vrijednost iznosila stotine milijardi eura.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ OŽUJAK	1,4%	1,3%	1,1%
2.	Stopa inflacije – Austrija OŽUJAK	-	1,9%	1,8%
3.	Stopa inflacije – Italija OŽUJAK	1,1%	0,9%	0,5%
4.	Povjerenje potrošača – EZ (prelim.) TRAVANJ	-0,1	0,4	0,1
5.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka TRAVANJ	-1,0	-8,2	5,1
6.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G) VELJAČA	-	0,4%	6,9%
7.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G) VELJAČA	-	3,4%	9,6%
8.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR) VELJAČA	-	35,1	39,0
9.	Bilanca proračuna – Belgija (u milijardama EUR) OŽUJAK	-	-10,63	-4,52
10.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska OŽUJAK	4,0%	3,9%	4,1%
11.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G) VELJAČA	-	2,6%	0,7%

SAD

Prinosi američkih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili snažan rast za 10 do 13 baznih bodova na tjednoj razini, pri čemu su prinosi desetogodišnjih američkih obveznica povećani na najvišu razinu od početka 2014. godine. Ovakvo kretanje, pri čemu je povećan i nagib krive prinosa, je rezultat umanjenja zabrinutosti zbog globalnih geopolitičkih tenzija, izjava nekoliko Fedovih zvaničnika koji su sugerirali da je smanjenje nagiba krive prinosa normalan proces, ali i najava povećanja obujma emisija ovih obveznica, odnosno zbog smanjenja prihoda od poreza na profit kompanija. Također, prema navodima pojedinih analitičara, rast cijene nafte na najvišu razinu od prosinca 2014. godine bi trebao podstaći inflatorne pritiske u SAD i time utjecati na rast prinosa američkih obveznica.

Predsjednik Feda iz San Franciska John Williams, koji će u lipnju preuzeti funkciju predsjednika Feda iz Njujorka, izjavio je tijekom proteklog tjedna da je smanjenje nagiba krive prinosa američkih obveznica dio normalnog procesa koji prati povećanje kamatnih stopa te je naveo da ne vidi rizike da bi moglo doći do inverzije krive prinosa. Predsjednik Feda iz Čikaga Evans i predsjednica Feda iz Klivlenda Mester su tijekom prošlog tjedna, također, dali izjave koje idu u prilog postupnom povećanju referentne kamatne stope, bez navođenja zabrinutosti zbog nagiba krive prinosa američkih obveznica.

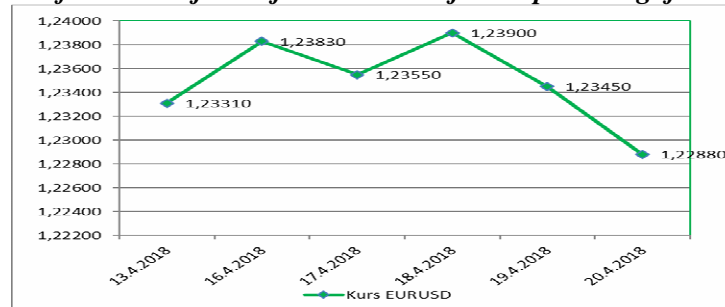
Američki dionički indeksi su tijekom proteklog tjedna zabilježili rast te je Dow Jones trgovanje završio na razini od 24.462,94 boda (+0,42%), indeks S&P 500 na razini od 2.670,14 (+0,52%) i Nasdaq na razini od 7.146,126 (+0,56%).

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks povjerenja prerađivač. sektora Fed iz Njujorka	TRAVANJ	18,4	15,8	22,5
2.	Indeks povjerenja prerađ. sektora Fed iz Filadelfije	TRAVANJ	21,0	23,2	22,3
3.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	OŽUJAK	0,3%	0,5%	1,0%
4.	Iskorištenost kapaciteta	OŽUJAK	77,9%	78,0%	77,7%
5.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora	OŽUJAK	0,1%	0,1%	1,5%
6.	Indeks maloprodaje (M/M)	OŽUJAK	0,4%	0,6%	-0,1%
7.	Indeks započelih kuća (M/M)	OŽUJAK	2,5%	1,95%	-3,3%
8.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	OŽUJAK	0,0%	2,5%	-4,1%
9.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	14. TRAVNJA	230.000	232.000	233.000

USD je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURUSD smanjen s razine od 1,2331 na razinu od 1,2288, što na tjednoj razini predstavlja smanjenje od 0,35%.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Početkom proteklog tjedna pojačana su očekivanja da bi BoE već na svibanjskoj sjednici MPC mogla donijeti odluku o povećanju referentne kamatne stope za 25 baznih bodova s ciljem ublažavanja rasta stope inflacije, a što je utjecalo na rast prinosa britanskih obveznica (prinos dvogodišnjih obveznica je povećan na najvišu razinu od srpnja 2014. godine). Podaci o padu stope nezaposlenosti na najnižu razinu od 1975. godine kao i podaci o rastu zarada zaposlenih su dodatno doprinijeli ovakvim očekivanjima. Ipak, neposredno nakon ovih podataka, za ožujak je objavljen podatak o neočekivanom smanjenju stope inflacije na najnižu razinu u posljednjih godinu dana, koji je zasjenio pozitivne podatke s tržišta rada. Također, guverner BoE Carney je u izjavi upozorio da očekivano svibanjsko povećanje referentne kamatne stope nije „gotova stvar“, što se negativno odrazilo na kretanje prinosa britanskih obveznica. Sve navedeno se odrazilo na korekciju prinosa britanskih obveznica, a najviše je bilo izraženo tijekom trgovanja u petak. Pored obveznica, pad očekivanja o povećanju referentne kamatne stope se odrazio i na deprecijaciju GBP.

Zamjenik guvernera BoE Cunliffe je izjavio da je veoma zabrinut zbog jačanja tenzija u globalnim trgovinskim odnosima i učincima prelijevanja koje bi pogoršanja tih odnosa moglo imati. I drugi zamjenik guvernera Woods, koji je nadležan za nadzor bankarskog sektora, je izjavio da očekuje da će do okončanja Brexita oko 10.000 radnih mjesta biti preusmjereno iz Velike Britanije u zemlje Europske unije.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	VELJAČA	4,3%	4,2%	4,3%
2.	Promjena broja nezaposlenih	OŽUJAK	-	11.600	15.100
3.	Prosječne tjedne zarade (tromjesečno)	VELJAČA	3,0%	2,8%	2,8%
4.	Stopa inflacije	OŽUJAK	2,7%	2,5%	2,7%
5.	Izlazne cijene u proizvodnji (G/G)	OŽUJAK	2,3%	2,4%	2,6%
6.	Indeks cijena kuća (G/G)	VELJAČA	4,7%	4,4%	4,7%
7.	Rightmove cijene kuća (G/G)	TRAVANJ	-	1,6%	2,1%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je povećan s razine od 0,86615 na razinu od 0,87756, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,4238 na razinu od 1,4000.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili blagi rast za po 2 bazna boda u odnosu na prethodni tjedan, usprkos objavljivanju podatka o značajnom usporenju rasta stope inflacije tijekom ožujka. I pored toga što ovakvo kretanje stope inflacije upućuje na potrebu za zadržavanjem ultrastimulativne monetarne politike, analitičari očekuju da će u prognozama BoJ biti zadržana očekivanja prema kojima bi ciljana razina stope inflacije mogla biti dostignuta tijekom naredne fiskalne godine. Ovakve projekcije bi mogle povećati očekivanja da će zvaničnici BoJ početi s diskusijom o tome kada je potrebno započeti proces umanjavanja monetarnih stimulansa. Međutim, viceguverner BoJ Wakatabe je izjavio tijekom proteklog tjedna da BoJ može povećati inflatorna očekivanja na način da strpljivo održava ultrastimulativnu monetarnu politiku, što predstavlja signal da novi predstavnik ove institucije, koji je poznat kao pobornik agresivnih stimulansa, neće u skorije vrijeme tražiti uvođenje dodatnih stimulansa. Wakatabe je dodao da se mijenjaju prednosti i nedostaci promjene monetarne politike BoJ tijekom vremena, te da treba biti svjestan opasnosti ili rizika produženog roka trajanja ambijenta niskih kamatnih stopa na profite banaka i da bi taj utjecaj mogao dalje rasti.

Tijekom proteklog tjedna premijer Japana Abe je razgovarao s predsjednikom SAD Trumpom o trgovinskim odnosima, ali taj razgovor nije donio pozitivne rezultate u smislu konačnog uređenja trgovinskih odnosa ova dva gospodarstva. Početak proteklog tjedna obilježile su špekulacije o tome da bi premijer Japana Abe tijekom lipnja mogao podnijeti ostavku zbog navoda o umješanosti njegove supruge u "skandal" u vezi s prodajom državnog zemljišta, što je dosad nekoliko puta demantirano. Ipak, njegova ostavka bi mogla imati značajne implikacije na ekonomsku politiku koju Japan trenutačno sprovodi.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

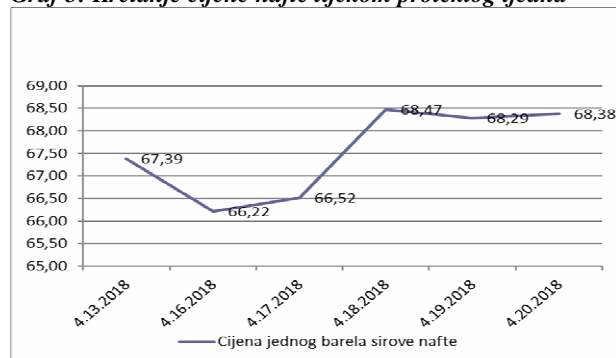
Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Industrijska proizvodnja (G/G) VELJAČA	-	1,6%	2,9%
2.	Indeks potrošačkih cijena (G/G) OŽUJAK	1,1%	1,1%	1,5%
3.	Indeks potrošačkih cijena bez svježe hrane i energ. OŽUJAK	0,5%	0,5%	0,5%
4.	Trgovinska bilanca (milijarde JPY) OŽUJAK	499,2	797,3	2,6
5.	Izvoz (G/G) OŽUJAK	5,2%	2,1%	1,8%
6.	Uvoz (G/G) OŽUJAK	6,3%	-0,6%	16,6%

JPY je aprecirao u odnosu na EUR, dok je deprecirao u odnosu na USD. Tečaj EURJPY je tijekom proteklog tjedna samo blago smanjen s razine od 132,38 na razinu od 132,28, dok je tečaj USDJPY povećan s razine od 107,35 na razinu od 107,66.

NAFTA I ZLATO

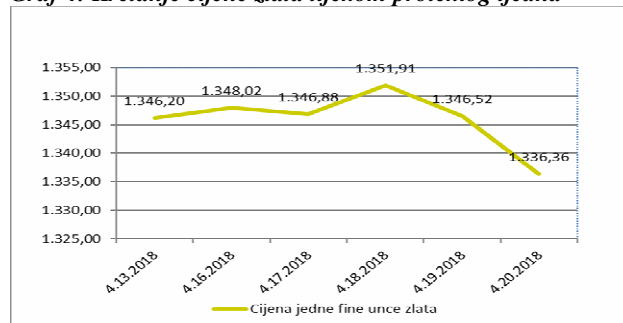
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 67,39 USD (54,65 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena nafte je smanjena pod utjecajem ublažavanja tenzija oko događaja na Bliskom istoku. Nakon toga, cijena nafte je bilježila rast koji je bio potaknut informacijama o tome da će se Saudijska Arabija zalagati za to da sporazum o smanjenom obujmu proizvodnje nafte ostane na snazi dok cijena ovog energenta ne dostigne razinu između 80 USD i 100 USD po barelu. Tijekom trgovanja u srijedu cijena nafte je povećana na najvišu razinu od prosinca 2014. godine. Krajem proteklog tjedna održan je sastanak predstavnika zemalja sudionika u ovom sporazumu, nakon kojeg je priopćeno da su sudionice ovog sporazuma smanjile obujam proizvodnje u obujmu od 149% od dogovorenog iznosa, ali nisu iznosili informacije o produženju trajanja ovog sporazuma u narednu godinu, što su sudionici na tržištu očekivali. Ipak članice OPEC-a su jasno signalizirale da će podržati produženje trajanja ovog sporazuma, što je prvobitno potaklo rast cijene nafte tijekom trgovanja u petak. Međutim, predsjednik SAD Trump je tog dana kritizirao OPEC te je naveo da ove zemlje na vještački način utječu na to da cijena nafte bude visoka, što je utjecalo na korekciju cijene nafte naniže. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 68,38 USD (55,65 EUR) po barelu.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.346,20 USD (1.091,72 EUR). Ublažavanje geopolitičkih tenzija je početkom proteklog tjedna umanjilo tražnju za zlatom, ali je blagi rast cijene zabilježen u ponedjeljak bio potaknut deprecijacijom USD u odnosu na EUR. Međutim, već u utorak cijena je blago smanjena pod utjecajem aprecijacije USD, a trend volatilnog kretanja cijene zlata je do kraja tjedna pratio kretanje tečaja EURUSD. Koeficijent korelacije između tečaja EURUSD i kretanja cijene jedne fine unce zlata je povećan na razinu od 0,61, što je najviše u posljednjih godinu dana. Pored američke nacionalne valute, na kretanje cijene zlata značajno su utjecale i informacije koje upućuju na tempo rasta Fedove referentne kamatne stope, odnosno kretanje prinosa američkih obveznica. Prema navodima pojedinih analitičara, očekuje se da će rast cijene nafte i povećana emisija američkih državnih obveznica potaći rast njihovih prinosa, što bi u narednoj iteraciji moglo povećati tražnju te utjecati na smanjenje tražnje za zlatom. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.336,36 USD (1.087,53 EUR), što je najniža razina u posljednje dva tjedna.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna



Pripremljeno:
Služba Front Office
Odjeljenje za bankarstvo

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantirati njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.